

**ANALISIS *ERROR CORRECTION MODEL* TRANSMISI  
KEBIJAKAN EKONOMI MAKRO INDONESIA TERHADAP  
UTANG LUAR NEGERI TAHUN 1995-2017**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I  
pada Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

**Disusun Oleh :**

**NUR NIRA KOLIFAH**

**B 300 150 156**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA  
2019**

**HALAMAN PERSETUJUAN**

**ANALISIS *ERROR CORRECTION MODEL* TRANSMISI KEBIJAKAN  
EKONOMI MAKRO INDONESIA TERHADAP UTANG LUAR  
NEGERI TAHUN 1995-2017**

**PUBLIKASI ILMIAH**

Oleh :

**NUR NIRA KOLIFAH**

**B300150156**

**Telah diperiksa dan disetujui oleh :**

**Surakarta, 08 Mei 2019**

**Pembimbing Utama**



**(Muhammad Arif, S.E., M.Ec.Dev)**

**HALAMAN PENGESAHAN**

**ANALISIS *ERROR CORRECTION MODEL* TRANSMISI KEBIJAKAN  
EKONOMI MAKRO INDONESIA TERHADAP UTANG LUAR NEGERI  
TAHUN 1995-2017**

**Oleh:**

**NUR NIRA KOLIFAH**  
**B 300 150 156**

**Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji**




**Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

**Universitas Muhammadiyah Surakarta**

**Pada Hari Rabu, 08 Mei 2019**

**Dan dinyatakan telah memenuhi syarat**

**Dewan Penguji :**

1. **Muhammad Arif, S.E., M.Ec. Dev** (  )  
(Ketua Dewan Penguji)
2. **Siti Fatimah N H, S.E., M.Si** (  )  
(Anggota Dewan Penguji)
3. **Ir. Maulidyah Indira H, M.Si** (  )  
(Anggota II Dewan Penguji)

**Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

**Universitas Muhammadiyah Surakarta**



**(Mansudin, MM)**

## **PERNYATAAN**

Dengan ini saya menyatakan bahwa naskah publikasi ini tidak pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidak benaran dalam pernyataan saya diatas, maka saya akan bertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 08 Mei 2019



**Nur Nira Kolifah**  
**B300150156**

**ANALISIS *ERROR CORRECTION MODEL* TRANSMISI KEBIJAKAN  
EKONOMI MAKRO INDONESIA TERHADAP UTANG  
LUAR NEGERI TAHUN 1995-2017**

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh anggaran pendapatan dan belanja negara, inflasi, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, suku bunga the Fed, dan indeks harga saham gabungan terhadap utang luar negeri di Indonesia tahun 1995-2017. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder time series dari tahun 1995-2017. Data yang digunakan diperoleh dari website resmi Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, Kementerian Keuangan, Energy Information Administration (EIA), Federal Reserve, dan FAST. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi Error Correction Model (ECM). Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial dalam jangka pendek dan jangka panjang variabel indeks harga saham gabungan berpengaruh positif signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Dalam jangka panjang variabel inflasi berpengaruh positif signifikan dan variabel anggaran pendapatan dan belanja negara, harga minyak dunia, dan suku bunga the Fed berpengaruh negatif signifikan. Sedangkan variabel kurs dalam jangka pendek maupun jangka panjang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia.

**Kata Kunci:** Utang Luar Negeri, Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Harga Minyak Dunia, Suku Bunga The Fed, Indeks Harga Saham Gabungan, Error Correction Model

**Abstract**

This study aims to analyze the effect of state budget revenues and expenditures, inflation, the rupiah exchange rate, world oil prices, the Fed's interest rates, and the joint stock price index on foreign debt in Indonesia in 1995-2017. The type of data used in this study is time series secondary data from 1995-2017. The data used is obtained from the official website of the Central Statistics Agency, Bank Indonesia, Ministry of Finance, Energy Information Administration (EIA), Federal Reserve, and FAST. The analytical method used is the Error Correction Model (ECM) regression analysis.

The results of the analysis show that partially in the short and long term variables of the joint stock price index have a significant positive effect on Indonesia's foreign debt. In the long run the inflation variable has a significant positive effect and the state budget and expenditure budget variables, world oil prices and the Fed's interest rate have a significant negative effect. While the exchange rate variables in the short and long term have a negative and not significant effect on Indonesia's foreign debt.

**Keywords:** Foreign Debt, State Revenue and Expenditure Budget, Inflation, Rupiah Exchange Rate, World Oil Price, Fed Interest Rate, Composite Stock Price Index, Error Correction Model

## 1. PENDAHULUAN

Pembangunan ekonomi merupakan suatu hal yang harus dilakukan oleh pemerintahan suatu negara agar dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakatnya. Kesejahteraan masyarakat merupakan pertimbangan yang utama bagi suatu negara untuk melaksanakan pembangunan ekonominya. Berdasarkan hal tersebut maka pembangunan ekonomi tidak saja merupakan usaha dari negara-negara yang relatif belum berkembang, tetapi juga merupakan usaha dari negara-negara yang relatif sudah berkembang. Pembangunan ekonomi adalah usaha-usaha untuk meningkatkan taraf hidup suatu bangsa yang seringkali diukur dari tinggi rendahnya pendapatan riil perkapita (Irawan dan Suparmoko, 1999).

Permasalahan yang sering muncul dalam pelaksanaan pembangunan ekonomi pada suatu negara, terutama negara-negara sedang berkembang atau sering disebut *Less-Developed Countries* (LDC) adalah ketersediaan modal yang terbatas dan hal ini menjadi salah satu hambatan bagi suatu negara untuk melaksanakan pembangunannya. Permasalahan akumulasi kapital yang rendah tentunya harus dicari alternatif penyelesaiannya agar pembangunan bisa terus berjalan. Permasalahan akumulasi kapital yang rendah di negara-negara sedang berkembang biasanya diatasi oleh pemerintah dengan melakukan pinjaman luar negeri.

Pinjaman luar negeri adalah arus masuk modal dari luar ke dalam negeri yang merupakan konsekuensi dari profil APBN yang mengalami defisit dimana belanja atau pengeluaran negara lebih besar dari penerimaan negara. Kondisi defisit inilah yang mendorong negara berkembang melakukan pembiayaan dengan pinjaman luar negeri. Sedangkan definisi formal dari pinjaman luar negeri adalah penerimaan atau pemberian yang dapat digunakan untuk meningkatkan investasi guna menunjang pertumbuhan ekonomi.

Terdapat dua hal pokok yang melatarbelakangi meningkatnya utang luar negeri suatu negara. Penyebab pertama adalah negara tersebut sedang mengalami kemiskinan yang bisa diakibatkan oleh tekanan ekonomi, bencana alam, atau peristiwa yang tak terduga. Karena miskin, maka pemerintah tidak bisa mengentaskan rakyatnya dari kemiskinan mengingat terbatasnya dana yang

dimiliki. Penyebab kedua adalah latar belakang ekonomi spesifik dari negara yang bersangkutan, seperti krisis utang luar negeri tahun 1982 yang disebabkan oleh meningkatnya harga minyak bumi dunia tahun 1973 hingga 1974 dan tahun 1979 hingga 1980 yang diikuti dengan tingginya suku bunga tahun 1980 hingga 1982, turunnya harga barang serta volume ekspor yang terkait dengan resesi global pada tahun tersebut dan adanya masalah dalam manajemen perekonomian domestik (Purwanto, 2003:3).

Mengingat masalah utang luar negeri menyangkut kepentingan publik, maka sudah seharusnya pemerintah menentukan kebijakan yang baik. Dengan demikian indikator makroekonomi Indonesia berada pada kondisi yang positif. Pertumbuhan ekonomi yang membaik, berkurangnya defisit anggaran, inflasi yang terkendali, nilai tukar, harga minyak dunia, suku bunga the Fed, dan indeks harga saham gabungan yang stabil kiranya bisa menciptakan ketahanan fiskal.

## **2. METODE**

### **2.1 Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber kedua atau sekunder (Bungin, 2001). Data sekunder yang digunakan adalah data Utang Luar Negeri Indonesia, APBN, Inflasi, Nilai Tukar atau Kurs, Harga Minyak Dunia, Utang Luar Negeri (ULN), Suku Bunga The Fed, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari tahun 1995-2017.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Metode yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data yang diperoleh dari *website* resmi yaitu laporan kantor Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), Kementerian Keuangan, Energy Information Administration (EIA), Federal Reserve, dan FAST.

### **2.2 Metode Analisis Data**

Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data kuantitatif dengan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data ini diperoleh dari perpustakaan,

website, jurnal atau laporan-laporan penelitian terdahulu dan dari lembaga atau instansi yang terkait dalam penelitian ini.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data time series. Data Time series periode tahun 1995-2017 di Indonesia. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *Error Correction Model* (ECM).

Formulasi model koreksi kesalahan (ECM) dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Model Jangka Panjang :

$$ULN_t^* = \beta_0 + \beta_1 APBN_t + \beta_2 INF_t + \beta_3 KURS_t + \beta_4 HMD_t + \beta_5 FED_t + \beta_6 IHSG_t + u_t$$

Persamaan Jangka Pendek :

$$\Delta ULN_t = y_0 + y_1 \Delta APBN_t + y_2 \Delta INF_t + y_3 \Delta KURS_t + y_4 \Delta HMD_t + y_5 \Delta FED_t + y_6 \Delta IHSG_t + y_7 APBN_{t-1} + y_8 INF_{t-1} + y_9 KURS_{t-1} + y_{10} HMD_{t-1} + y_{11} FED_{t-1} + y_{12} IHSG_{t-1} + y_{13} ECT_t + \varepsilon_t$$

Keterangan :

ULN = Utang Luar Negeri (Juta US\$)

APBN = Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (Milyar Rp)

INF = Tingkat Inflasi (%)

KURS = Nilai Tukar atau Kurs Rupiah (Rp/US\$)

HMD = Harga Minyak Dunia (USD/Barel)

FED = The FED (%)

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan (Basis Point)

ECT = Error Correction Term ( $ECT = APBN_{t-1} + INF_{t-1} + KURS_{t-1} + HMD_{t-1} + FED_{t-1} + IHSG_{t-1} - ULN_{t-1}$ )

$y_{13} = \lambda$  ;  $\lambda$  = Koefisien penyesuaian (adjustment)

$y_0 = \lambda \beta_0$  ;  $\beta_0$  = Konstanta jangka panjang

$y_1, y_2, y_3, y_4, y_5, y_6$  = Koefisien jangka pendek APBN, INF, KURS, HMD, FED, IHSG

$y_7 = -\lambda (1 - \beta_1)$  ;  $\beta_1$  = Koefisien regresi jangka panjang APBN



$y_8$	$= -\lambda (1 - \beta_2) ; \beta_2 = \text{Koefisien regresi jangka panjang INF}$
$y_9$	$= -\lambda (1 - \beta_3) ; \beta_3 = \text{Koefisien regresi jangka panjang KURS}$
$y_{10}$	$= -\lambda (1 - \beta_4) ; \beta_4 = \text{Koefisien regresi jangka panjang HMD}$
$y_{11}$	$= -\lambda (1 - \beta_5) ; \beta_5 = \text{Koefisien regresi jangka panjang FED}$
$y_{12}$	$= -\lambda (1 - \beta_6) ; \beta_6 = \text{Koefisien regresi jangka panjang IHSG}$
$\varepsilon$	$= \text{Unsur kesalahan (error term)}$
$t$	$= \text{Tahun}$

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1 Pengaruh Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara terhadap Utang Luar Negeri Indonesia.

Variabel Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara dalam jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Hal ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Makhilani (2007) dalam Pamuji TNH (2008) menemukan bahwa jangka panjang pemerintah mesti membayar pinjaman untuk pembiayaan belanja yang lebih besar dari penerimaannya. Tapi konsekuensinya konsumsi pemerintah di masa yang akan datang perlu dikurangi, agar besarnya defisit tidak semakin tinggi dan utang pemerintah juga tidak terus meningkat.

Setiap negara membutuhkan dana yang cukup besar untuk melaksanakan pembangunan dan menyelenggarakan pemerintahan. Negara akan selalu mengatur penerimaan dan pengeluaran keuangan negara yang tertuang dalam (APBN). Sementara di sisi lain, usaha penggerakan dana untuk membiayai pembangunan tersebut menghadapi kendala. Persoalannya adalah kesulitan dalam pembentukan modal, baik yang bersumber dari penerimaan pemerintah yang berasal dari ekspor barang ke luar negeri maupun dari masyarakat melalui instrumen pajak dan instrumen lembaga-lembaga keuangan. Untuk mencukupi kekurangan sumber daya modal ini maka pemerintah negara yang bersangkutan berusaha untuk mendatangkan sumber daya modal dari luar negeri melalui berbagai jenis pinjaman.

Dari kajian teori yang diambil dan seluruh informasi yang diperoleh, dilakukan analisa yang mana hasilnya dapat diketahui bahwa defisit atau surplus anggaran merefleksikan suatu ketidakseimbangan antara pengeluaran dan penerimaan pemerintah, inilah yang saat ini sedang dialami oleh pemerintah Indonesia. Defisit anggaran terjadi karena hutang luar negeri yang dilakukan oleh pemerintah Indonesia. Kondisi hutang luar negeri pemerintah Indonesia saat ini berada pada angkayang cukup tinggi dan memperhatikan sehingga pada APBN harus mengalokasikan biaya yang cukup besar untuk membayar pinjaman tersebut yang meliputi pinjaman pokok dan bunga atas pinjaman pada waktu jatuh tempo pembayaran. Rasio utang menjadi indikator yang lazim digunakan untuk mengukur kesinambungan fiskal mengingat utang sebagai sumber pembiayaan defisit pada waktu yang telah diperjanjikan harus dibayar kembali.

Dengan demikian, apabila kemampuan utang untuk menutup defisit dan kemampuan membayar kembali tidak diperhitungkan, dikhawatirkan dapat mengganggu fungsi kebijakan fiskal dalam mendorong perekonomian dan pertumbuhan ekonomi. Artinya besar kecilnya dana APBN akan berimplikasi pada peningkatan jumlah utang luar negeri.

### **3.2 Pengaruh Inflasi terhadap Utang Luar Negeri Indonesia**

Variabel lain yang mempengaruhi utang luar negeri adalah inflasi. Tingkat inflasi dalam jangka panjang berpengaruh positif signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Hal ini sependapat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Martha (2018) menemukan bahwa dalam jangka panjang inflasi berpengaruh terhadap utang luar negeri indonesia. Inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (continue) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor. Laju inflasi mempengaruhi tingkat suku bunga, karena ekspektasi inflasi merupakan komponen suku bunga nominal. Trend inflasi meningkat menyebabkan Bank Indonesia memangkas suku bunga. Dengan rendahnya suku bunga maka minat orang untuk berinvestasi rendah, maka pemerintah untuk memenuhi belanja negaranya melalui pinjaman luar negeri. Dalam

pengaruh jangka pendeknya Indonesia masih bergantung terhadap produk dari luar baik bahan baku atau barang setengah jadi disektor barang dan jasa, sehingga saat terjadi Inflasi di Indonesia, pemerintah membutuhkan dana yang lebih untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri tersebut dan dibutuhkanlah utang luar negeri.

### **3.3 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Utang Luar Negeri Indonesia**

Nilai tukar atau kurs dalam jangka pendek maupun jangka panjang tidak berpengaruh signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Hal ini sependapat dengan penelitian Maychel Christian ratag, Josep Bintang Kalangi, dan Dennij (2018) menyatakan Kurs Rupiah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Utang Luar Negeri. Mereka berpendapat bahwa nilai tukar rupiah berfluktuasi tiap tahunnya, tingkat kurs akan berhubungan dengan sektor-sektor nilai tukar luar negeri, investasi, dan juga dengan Utang Luar Negeri yang merupakan sumber dana pembangunan untuk kestabilan dan terjangkaunya nilai kurs yang diperlukan.

Lazim diketahui bahwa dampak pelemahan kurs Rupiah dapat memperbesar Utang Luar Negeri. Namun, sebenarnya peningkatan Utang Luar Negeri juga dapat berpengaruh negatif terhadap Kurs Rupiah. Kurs tidak berpengaruh terhadap Utang Luar Negeri, karena kurs di pengaruhi faktor dari luar seperti kenaikan nilai mata uang dollar, dan faktor dari dalam meliputi pertumbuhan ekonomi dalam negeri yang baik. Dengan pangsa permintaan domestik yang cukup besar, ekonomi Indonesia relatif mampu bertahan dari gejolak krisis. Ada tiga sumber permintaan domestik yaitu konsumsi swasta, investasi dan pemerintah. Konsumsi swasta akan didukung meningkatnya penghasilan masyarakat di tengah peningkatan kinerja sektor primer seperti pertanian dan industri. Kemudian investasi akan didukung oleh banyaknya proyek multiyears yang masih berjalan hingga investasi swasta yang akan masuk. Sedangkan pemerintah akan didukung dengan kucuran dana pembangunan yang bersumber dari dana Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah.

### **3.4 Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Utang Luar Negeri Indonesia**

Harga minyak dunia dalam jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia, namun dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan. Hal ini disebabkan karena perkembangan harga minyak yang terus melonjak akan membawa pengaruh terhadap kehidupan berinvestasi. Pemerintah pun akan turut menyesuaikan harga minyak atau BBM di dalam negeri. Kenaikan harga minyak akan berdampak kepada Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara. Ketika harga minyak naik, akan berisiko terhadap reputasi, kredibilitas APBN. Kebijakan fiskal akan terganggu. Kenaikan BBM akan mengakibatkan naiknya biaya produksi, naiknya biaya distribusi dan menaikkan juga inflasi. Harga barang-barang menjadi lebih mahal, daya beli merosot, karena penghasilan tetap. Ujungnya perekonomian akan stagnan dan tingkat kesejahteraan terganggu. Di sisi lain, kredit macet semakin kembali meningkat, yang paling parah adalah semakin sempitnya lapangan kerja karena dunia usaha menyesuaikan produksinya sesuai dengan kenaikan harga serta penurunan permintaan barang.

Meskipun negara Indonesia merupakan penghasil minyak, dalam kenyataannya untuk memproduksi BBM masih membutuhkan impor bahan baku minyak. Kenaikan harga minyak dunia mendorong naiknya harga ekspor komoditas tertentu, seperti kelapa sawit karena minyak sawit mentah (CPO) merupakan subsidi minyak bumi. Income dari naiknya harga CPO tidak akan sebanding dengan besarnya biaya yang harus dikeluarkan untuk subsidi minyak (Ikhwan, 2012). Berhubungan dengan hal tersebut dalam jangka panjang mendorong pemerintah untuk melakukan pinjaman luar negeri guna menutup keterpurukan negara.

### **3.5 Pengaruh Suku Bunga The Fed terhadap Utang Luar Negeri**

Variabel suku bunga the fed memiliki pengaruh negatif dan signifikan dalam jangka panjang terhadap utang luar negeri Indonesia. The fed memiliki kekuatan terbesar di dunia. Ekonomi AS sangat menentukan arah pergerakan ekonomi dan pasar modal dunia. Permasalahan yang dihadapi beberapa negara berkembang, khususnya Indonesia adalah bagaimana meningkatkan

suku bunga tersebut dapat meningkatkan jumlah investasi di Amerika, yang artinya terjadi aliran dana investor asing keluar dari negara berkembang termasuk Indonesia. Dampak selanjutnya, terjadi tekanan terhadap mata uang negara berkembang termasuk rupiah, sehingga terjadilah penguatan dolar AS yang signifikan. Bagi Indonesia kenaikan Fed Fund Rate juga bisa mendorong membengkaknya biaya utang baru pemerintah. Karena pemerintah terpaksa menaikkan kupon surat utangnya agar menarik. Ujung-ujungnya beban bunga utang yang harus dibayarkan pemerintah pun naik (Setyowati, 2017). Lemahnya stabilitas ekonomi khususnya stabilitas nilai tukar juga mempengaruhi bertambahnya utang luar negeri maka pemerintah harus fokus pada kebijakan jangka pendek BI untuk memperkuat stabilitas ekonomi.

### **3.6 Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia**

Indeks Harga Saham Gabungan dalam jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh positif dan signifikan terhadap utang luar negeri Indonesia. Dalam penelitian Riky Agus (2017) menyatakan utang luar negeri berpengaruh terhadap IHSG dan menyimpulkan meningkatnya utang luar negeri dapat meningkatkan IHSG. Indeks harga saham gabungan biasa digunakan oleh investor dalam melihat sehat atau tidaknya perekonomian suatu negara. Naiknya nilai IHSG ke level yang tinggi ini menggambarkan semakin meningkatnya kepercayaan investor (terutama investor asing) akan prospek perekonomian Indonesia. Modal-modal asing tersebut tidak hanya mengucur ke pasar saham tetapi juga ke SBI (Sertifikat Bank Indonesia) dan SUN (Surat Utang Negara). Dengan hal tersebut persepsi risiko investasi di Indonesia pun ikut turun tajam (membaik). Kenaikan IHSG ke level yang tinggi ini (dan penguatan rupiah yang sangat signifikan) merupakan pertanda yang tidak baik.

Melihat kondisi saat ini sangatlah wajar bila sebagian besar pengamat politik mengatakan bahwa kondisi perekonomian Indonesia saat ini sangat riskan dan berkemungkinan untuk anjlok dan mengakibatkan capital outflow

dana panas yang dimiliki negara asing. Dengan persoalan tersebut tidak menutup kemungkinan negara akan melakukan pinjaman luar negeri untuk mengatasi ke anjlokkan perekonomian negara tersebut.

## **4. PENUTUP**

### **4.1 Kesimpulan**

Berdasarkan estimasi regresi *Error Correction Model* (ECM) tentang pengaruh Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Harga Minyak Dunia, Suku Bunga The Fed, dan Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia, maka dapat di simpulkan sebagai berikut:

- a. Berdasarkan hasil olah data *Error Correction Model* (ECM), menunjukkan bahwa nilai koefisien *ECT* variabel dependen Utang Luar Negeri terletak diantara  $0 < ECT < 1$ , yaitu sebesar  $0 < 0.294379 < 1$ . Dari hasil tersebut membuktikan bahwa secara statistik besar  $\lambda$  harus signifikan dengan tanda koefisien adalah positif. Maka dapat disimpulkan, bahwa model tersebut telah memenuhi syarat model *Error Correction Model* (ECM).
- b. Berdasarkan uji koefisien determinasi diperoleh nilai  $R^2$  sebesar 0.946520 atau 94,65 %, artinya variasi variabel independen (Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Harga Minyak Dunia, Suku Bunga The Fed, dan Indeks Harga Saham) mampu menjelaskan variasi pengaruhnya terhadap Utang Luar Negeri sebesar 94,65 % dan sisanya 5,4 % variasi dari variabel yang mempengaruhi Utang Luar Negeri dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.
- c. Berdasarkan uji kebaikan model yang dilakukan model yang dipakai eksis atau baik.
- d. Secara parsial dalam jangka pendek dan jangka panjang variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh positif signifikan terhadap

Utang Luar Negeri Indonesia. Dalam jangka panjang variabel Inflasi berpengaruh positif signifikan dan variabel Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), Harga Minyak Dunia, dan Suku Bunga The Fed berpengaruh negatif signifikan. Sedangkan variabel Kurs dalam jangka pendek maupun jangka panjang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Utang Luar Negeri Indonesia tahun 1995-2017.

- e. Perkembangan jumlah utang luar negeri Indonesia dari tahun ke tahun mengalami peningkatan. Meski dalam jangka pendek utang negara sangat membantu pemerintah Indonesia dalam upaya menutup defisit anggaran pendapatan dan belanja negara yang diakibatkan pembiayaan pengeluaran rutin dan pengeluaran pembangunan yang cukup besar. Dalam jangka panjang utang luar negeri dapat memberatkan posisi APBN, karena utang negara harus dibayarkan beserta bunganya, dengan begitu tingkat kemakmuran dan kesejahteraan rakyat Indonesia di masa mendatang.

## **4.2 Saran**

Berdasarkan kesimpulan, maka saran-saran yang dapat diberikan penulis melalui hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Kepada Pemerintah

Perlunya perhatian dalam pengelolaan utang luar negeri yang harus diiringi dengan manajemen yang baik sehingga penggunaannya bisa efisien. Pemerintah bisa dengan meningkatkan daya beli masyarakat melalui pemberdayaan ekonomi pedesaan dan pemberian modal usaha kecil seluasnya, meningkatkan pajak secara progresif terhadap barang mewah dan impor, kemudian melalui konsep pembangunan yang berkesinambungan dan mengarah pada satu titik maksimalisasi kekuatan ekonomi nasional dan melepas secara bertahap ketergantungan ULN. Hal tersebut juga bisa didorong faktor dari masyarakat sendiri dengan bangga akan produksi dalam negeri, serta mengembangkan sumber daya manusia yang berkualitas.

b. Kepada Peneliti Selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya dengan penelitian yang sejenis, perlu untuk menguji dan menganalisis utang luar negeri dengan menambahkan variabel bebas yang tepat sehingga di masa mendatang menghasilkan suatu kesimpulan yang lebih baik dan tepat dibandingkan penelitian yang diadakan saat ini.

### DAFTAR PUSTAKA

- Adi, Gunawan S. (2017). *Analisis Pengaruh Kebijakan Quantitatif Easing Amerika Serikat Terhadap Investasi Indonesia Tahun 2006-2016*. Ekonomi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Sebelas Maret.
- Agus, Riky S. (2018). *Pengaruh Utang Luar Negeri, Inflasi, dan Foreign Direct Investment Terhadap Gross Domestic Product dan Dampaknya Pada IHS*. Fakultas Ilmu Administrasi. Brawijaya.
- Atmadja, Adwin S. (1999). *Inflasi di Indonesia, Sumber-sumber Penyebab dan Pengendaliannya*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol 1 No 1: 54 . 67.
- Badan Pusat Statistik. Data Inflasi dan IHK. [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)
- Basri, Zainul Yuswar dan Mulyadi Subri. (2004). *Keuangan Negara dan Analisis Kebijakan Utang Luar Negeri*. Jakarta: Rajawali Press.
- Boediono. (2001). *Ekonomi Makro, Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 2*. Edisi Dua Puluh Satu. BPFE. Yogyakarta.
- Bungin, Burhan. (2001). *Metodologi Penelitian Sosial, Format-format Kuantitatif dan Kualitatif*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Gujarati, D. (2010). *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Harahap, M. D. M. (2007). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Utang Luar Negeri Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis.
- Irawan dan M Suparmoko. (1999). *Ekonomika Pembangunan*, Yogyakarta: BPFE UGM.
- Khalwaty, Tanjul. (2000). *Inflasi dan Solusinya*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Mankiw, N. Gregory. (2003). *Makroekonomi*. Edisi Kelima, Jakarta: Erlangga.



- Mankiw, N. Gregory. (2008). *Teori Makrekonomi*. Edisi Keenam. Jakarta: Erlangga.
- Makhlani. (2003). *Pola-Pola Pembangunan Ekonomi Dengan Pinjaman Luar Negeri*. BAPEKKI Working Papper, Desember 2003. Pusat Kerjasama Internasional BAPEKKI Kementerian Keuangan, Jakarta.
- Marta, Ruwi N. (2018). *Analisis Error Correction Model Terhadap Utang Luar Negeri Indonesia Tahun 1992-2016*. Ekonomi Pembangunan.
- Misgiyanti, dan Zuhroh. (2009). *Pengaruh Suku Bunga Luar Negeri Federal Reserve (The Fed), Nilai Tukar Rupiah/US \$ dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008*. Jurnal Ekonomi Pembangunan, Vol 7 No. 1 Juli 2009.
- Pamuji, TNH. (2008). *Analisis Dampak Defisit Anggaran Terhadap Ekonomi Makro di Indonesia*. Jurnal Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Prawoto, Agus. (2011). *Pengantar Keuangan Publik*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Qianqian, Z. (2011). *The Impact of International Oil Price fluctuation on China's Economy*. Energy Procedia (5), pp. 1360–1364.
- Rachbini, D. J. (2001). *Analisis Kritis Ekonomi Politik Indonesia*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Rusniar. (2009). *Analisis Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Dan Empat Mata Uang Negara Asean*. Jurnal Ekonomi.
- Suharyadi & Purwanto SK. (2003). *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Edisi pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Sunariyah. (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Bandung: CVAlfabeta
- Surbakti, Meliyanti Yosephine. (2011). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penerimaan Opini Audit Going Concern*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Tille, C. (2003). *The Impact Of Exchange Rate Movements On U.S. Foreign Debt*. Current Issues In Economics And Finance , Vol. 9. No.1.
- Todaro, Michael. (1998). *Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga*. Edisi 6. Jilid 1. Jakarta : Erlangga.
- Triboto, G. (2001). *Kebijakan dan Pengelolaan Pinjaman Luar Negeri*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia.

Utomo, Y. P. (2015). *Buku Praktek Komputer Statistik II Eviews*. Surakarta: FEB-UMS.

Wibowo. (2012). *Manajemen Kinerja*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

[www.eia.gov](http://www.eia.gov)

[www.facsekuritas.co.id](http://www.facsekuritas.co.id)

[www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)

[www.kemendag.go.id](http://www.kemendag.go.id)

[www.kemenkeu.go.id](http://www.kemenkeu.go.id)